

HALKBANK

Endeksin Altında Getiri

Karşılıklardan iptaller net kârda artış sağladı.

Analist: Hakan Aygün

hakan.aygun@akyatirim.com.tr

Halkbank'ın 1Ç26 net kârı, önceki çeyreğe göre %37 artışla 9,5 milyar TL oldu ve 8,7 milyar TL olan tahminimiz ve medyan analist tahminini hafifçe geçti. Öz kaynaklar net kârın hafif altında artışla 226 milyar TL ve öz kaynak getirisi %17,1 (2025'te %14,9) oldu.

Beklentiye geçen net kâr faaliyet giderinin beklentimizin 1,5 milyar TL altında kalmasından kaynaklandı. Buna karşılık banka tahminimizden yüksek vergi oranı açıkladı. Diğer kalemler beklentiye paralel geldi.

Banka %28 TÜFE varsayımı ile 1Ç26'da 25,0 milyar TL TÜFE tahvil geliri (çeyreksele 2,7 milyar TL azalma) yazdı. Buna karşılık (TÜFE tahvil hariç / swap dahil) net faiz 12 çeyrek sonra 3,6 milyar TL ile pozitifte geçti. Bankanın net faiz marjı 1Ç26'da %2,8 ile 2025'e göre 60 baz puan arttı (2026 artış hedefi: 60 baz puan).

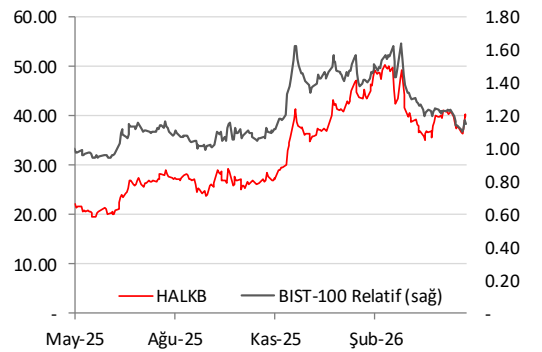
Net takibe dönüşen kredi tutarı 1Ç26'ta önceki çeyreğe göre %30 üzeri artarak 12,6 milyar TL; toplam takipteki alacak tutarı (reeskont hariç) 72,4 milyar TL (TKO: %3,5) oldu. Banka 1Ç26'da II. grup kredi karşılıklarından bir miktar iptal ederek gelir yazdı. Böylece net kredi karşılık gideri önceki çeyreğin 6 milyar TL altında oluştu ve net kârı destekledi. Böylece net kredi risk maliyeti 78 baz puanla 200 baz puan olarak belirtilen 2026 hedefinin belirgin altında kaldı.

1Ç26'da net komisyon geliri yıllık %34 ve faaliyet gideri %53 arttı. 2026 artış hedefleri %40 ve orta kırklı artış olarak paylaşılmıştı.

Yorum ve öneri: Banka beklentisine göre daha yavaş faiz düşüş eğilimine bağlı olarak net faiz marjının 2026 hedefinin altında kalma ve kredi risk maliyetinin takip eden dönemlerde belirgin artma riski olduğunu düşünüyoruz. Net kâr tahminimizi 2026 için 58,5 milyar TL ve 2027 için 85,0 milyar TL olarak şimdilik koruduk. (Öz kaynak getirisi beklentimiz %23,5 ve %25,5). Risksiz getiri güncellemesi ve dönem değişimi ile 12A fiyat hedefini %4 artışla 35,00 TL yaptık. "Endeksin Altında Getiri" önerisi korundu.

Bloomberg Kodu	HALKB TI
Tavsiye	Endeks Alt. Getiri
Hedef Fiyat, TL	35.00
Güncel Fiyat, TL	39.76
Getiri Potansiyeli	-12%
Halka Açıklık Oranı	9%
Piyasa Değeri, mn TL	285,667

Finansal Veriler	2024	2025	2026T	2027T
Özet UFRS Finansallar				
Düz. NFK, mn TL	16,314	76,721	164,532	206,026
Net Kâr, mn TL	15,105	27,131	58,500	85,000
Özkaynak, mn TL	152,565	218,333	290,950	375,950
Toplam Aktif, mn TL	3,008,250	4,292,781	5,419,866	6,675,248
Ort. FKA, mn TL	2,495,693	3,386,584	4,422,075	5,624,002
Kârlılık				
Ort. Aktif Karlılığı	0.6%	0.7%	1.2%	1.4%
Ort. Özk. Karlılığı	10.8%	14.6%	23.0%	25.5%
Temettü Verimi	-	-	-	-
Büyüme				
Düz. NFK, y/y	-35.2%	370.3%	114.5%	25.2%
Net Kâr, y/y	49.4%	79.6%	115.6%	45.3%
Özkaynak, y/y	18.8%	43.1%	33.3%	29.2%
Toplam Aktif, y/y	37.0%	42.7%	26.3%	23.2%
Ort. FKA, y/y	39.0%	35.7%	30.6%	27.2%
Değerleme Verisi				
F/K	7.5	6.5	4.9	3.4
F/DD	0.7	0.8	1.0	0.8
Hisse Verileri				
Nominal Getiri	1A	3A	12A	YBG
BİST-100 Relatif	4.7%	-8.4%	98.4%	8.1%
AOİH, mn TL	-5.9%	-17.8%	22.2%	-19.2%
	1,747	2,343	1,957	2,607



Dönem Özeti

TRY mn	Özet Finansallar					Karşılaştırma	
	1Ç26	1Ç25	yıllık	4Ç25	çyrk	AkYat	Piyasa
Swap dhl. net faiz g.	28,553	14,264	100%	22,365	28%	27,294	n.a.
Net faiz marjı	2.8%	1.9%	89bps	2.3%	51bps	2.7%	n.a.
Net Kâr	9,506	7,677	24%	6,927	37%	8,650	8,692
Öz sermaye	226,029	158,202	43%	218,333	4%	230,332	n.a.

Kaynak: Ak Yatırım

Gelir Tablosu (milyon TL)	1Ç25	2Ç25	3Ç25	4Ç25	1Ç26	2025/3	2026/3
Net Faiz Geliri (düzeltilmiş)	14,264	19,379	18,441	22,365	28,553	14,264	28,553
-TÜFE tahvil geliri	30,130	51,666	22,233	27,695	24,984	30,130	24,984
-Çekirdek Net Faiz Geliri	-15,866	-32,287	-3,792	-5,330	3,569	-15,866	3,569
Swap maliyetleri (bilgi)	-2,067	-3,537	-3,663	-6,056	-6,295	-2,067	-6,295
Hazine işlem kâr/zararı (swap maliyeti hariç)	-885	-528	761	2,924	-914	-885	-914
- Esas Hazine işlem kâr/zararı	-885	-528	761	2,924	-914	-885	-914
- Kura bağlı karşılık gider koruma geliri (bilgi)	0	0	0	0	0	0	0
Kredi karşılık giderleri (kur kaynaklı gider hariç) (-)	2,053	3,702	8,435	9,756	3,761	2,053	3,761
- Kredi karşılık gideri (kur kaynaklı gider hariç)	5,564	7,025	10,974	11,582	9,730	5,564	9,730
- İptal edilen karşılıklar	3,511	3,323	2,539	1,826	5,969	3,511	5,969
Düzeltilmiş Net Faiz Geliri	11,325	15,149	10,767	15,533	23,879	11,325	23,879
Komisyon ve Ücretler (net)	12,724	14,066	15,722	17,800	17,056	12,724	17,056
Bankacılık Geliri	24,049	29,215	26,489	33,333	40,935	24,049	40,935
Diğer Gelirler	1,282	1,145	4,797	3,229	1,557	1,282	1,557
Diğer karşılıklar (serbest karşılık dahil) (-)	242	-39	215	-189	11	242	11
Faaliyet giderleri (-)	21,450	26,339	25,645	31,215	32,818	21,450	32,818
Vergi Öncesi Kâr	3,639	4,061	5,425	5,536	9,663	3,639	9,663
İştirak geliri	2,177	227	1,738	7,066	4,134	2,177	4,134
Vergi(-)	-1,860	-693	-383	5,675	4,291	-1,860	4,291
Net Kâr	7,677	4,981	7,546	6,927	9,506	7,677	9,506

Bilanço (milyon TL)	1Ç25	2Ç25	3Ç25	4Ç25	1Ç26	2025/3	2026/3
Likit aktifler	646,528	809,778	872,680	891,631	819,661	646,528	819,661
Menkul Kıymetler	881,871	996,704	1,124,276	1,186,846	1,183,642	881,871	1,183,642
Krediler	1,508,376	1,629,171	1,746,188	1,915,010	2,084,030	1,508,376	2,084,030
Tahsili gecikmiş krediler	37,170	46,669	69,599	79,020	91,566	37,170	91,566
Krediler için ayrılan karşılıklar (-)	44,182	47,505	56,011	65,106	69,156	44,182	69,156
Sabi kıymetler ve diğer aktifler	180,340	215,228	272,223	285,380	323,078	180,340	323,078
Toplam aktifler	3,210,103	3,650,045	4,028,955	4,292,781	4,432,822	3,210,103	4,432,822
Müşteri mevduatı	2,329,729	2,552,069	2,748,511	3,005,017	3,008,810	2,329,729	3,008,810
İhraç edilen M.K. ve alınan krediler	119,990	145,982	170,414	188,092	208,451	119,990	208,451
Diğer	602,183	783,683	912,082	881,339	989,533	602,183	989,533
Öz sermaye	158,202	168,310	197,947	218,333	226,029	158,202	226,029
Toplam pasifler	3,210,103	3,650,045	4,028,955	4,292,781	4,432,822	3,210,103	4,432,822

Gelir tablosu kalemlerinde artışlar	1Ç25	2Ç25	3Ç25	4Ç25	1Ç26	2025/3	2026/3
Net faiz geliri	165.9%	35.9%	-4.8%	21.3%	27.7%	36654.4%	100.2%
Komisyonlar	16.1%	10.5%	11.8%	13.2%	-4.2%	58.6%	34.0%
Karşılık gideri	258.4%	20.3%	60.2%	1.8%	-14.5%	1.5%	67.8%
Faaliyet gideri	32.3%	22.8%	-2.6%	21.7%	5.1%	36.6%	53.0%
Net kâr	10.0%	-35.1%	51.5%	-8.2%	37.2%	-5.7%	23.8%

Temel Performans Kriterleri

TL kredi artışı	1.3%	-1.1%	5.4%	10.2%	9.9%	6.6%	35.5%
YP kredi artışı (dolar bazlı)	9.1%	15.1%	6.7%	5.0%	2.8%	23.9%	23.9%
TL mevduat artışı	3.1%	8.2%	7.2%	11.8%	-1.7%	46.9%	27.5%
YP mevduat artışı (dolar bazlı)	21.7%	7.2%	4.0%	1.3%	0.3%	-0.1%	13.2%
TL vadesiz mevduat oranı	11.7%	10.6%	11.9%	12.0%	12.2%	11.7%	12.2%
YP vadesiz mevduat oranı	43.4%	41.9%	46.4%	52.3%	55.0%	43.4%	55.0%
Çekirdek Sermaye Yeterlilik Oranı	9.4%	9.4%	10.3%	10.7%	8.4%	9.4%	8.4%
SYR	13.4%	14.8%	15.5%	16.2%	13.4%	13.4%	13.4%
Ortalama Faiz Getirili Aktifler	2,950,210	3,236,214	3,589,399	3,868,316	4,040,410	2,950,210	4,040,410
Düzeltilmiş Net Faiz Geliri	14,264	19,379	18,441	22,365	28,553	14,264	28,553
Düzeltilmiş Net Faiz Geliri (Tüfe tahvil geliri hrç)	-15,866	-32,287	-3,792	-5,330	3,569	-15,866	3,569
Net Faiz Marjı	1.9%	2.4%	2.1%	2.3%	2.8%	1.9%	2.8%
Net Faiz Marjı (Tüfe tahvil geliri hrç)	-2.2%	-4.0%	-0.4%	-0.6%	0.4%	-2.2%	0.4%
TL kredi getirisi	41.5%	42.4%	47.3%	43.4%	41.3%	41.5%	41.3%
YP kredi getirisi	8.0%	7.8%	7.5%	7.9%	7.4%	8.0%	7.4%
TL mevduat maliyeti	42.4%	45.3%	42.0%	39.0%	36.9%	42.4%	36.9%
YP mevduat maliyeti	2.3%	2.5%	2.3%	2.0%	1.5%	2.3%	1.5%
Net karşılık gideri (kur kaynaklı maliyet hariç)	2,053	3,702	8,435	9,756	3,761	2,053	3,761
Üçüncü aşama krediler	4,289	4,697	10,690	5,396	7,960	4,289	7,960
Standart krediler (I. ve II. aşama)	1,276	2,328	284	6,186	1,770	1,276	1,770
Serbest kalan karşılıklar	3,511	3,323	2,539	1,826	5,969	3,511	5,969
Karşılıklar için kur kaynaklı pozisyon geliri	0	0	0	0	0	0	0
- Serbest karşılıklar	0	0	0	0	0	0	0
Dönemin Ortalama Kredi Hacmi	1,503,621	1,610,693	1,745,814	1,904,909	2,084,813	1,503,621	2,084,813
Kur kaynaklı risk maliyeti	0bps	0bps	0bps	0bps	0bps	0bps	0bps
Toplam net kredi risk maliyeti (kur etkisi dhl.)	55bps	92bps	193bps	205bps	72bps	55bps	72bps
Toplam net kredi risk maliyeti (kur etkisi hrç.)	55bps	92bps	193bps	205bps	72bps	55bps	72bps
Net komisyonlar / Faaliyet giderleri	59%	53%	61%	57%	52%	59%	52%
Maliyet / Gelir oranı	72.6%	76.8%	61.9%	58.5%	65.1%	72.6%	65.1%
Ortalama aktifler	3,116,162	3,430,074	3,839,500	4,160,868	4,362,801	3,116,162	4,362,801
Ortalama öz sermaye	162,368	163,256	183,128	208,140	222,181	162,368	222,181
Ortalama aktif kârlılık	1.0%	0.6%	0.8%	0.7%	0.9%	1.0%	0.9%
Ortalama Öz sermaye kârlılığı	18.9%	12.2%	16.5%	13.3%	17.1%	18.9%	17.1%
Etkin Vergi Oranı	-51.1%	-17.1%	-7.1%	102.5%	44.4%	-51.1%	44.4%

Model Güncellemeleri (milyon TL)

	Cari			Önceki		
	2026F	2027F	2028F	2026F	2027F	2028F
Düzeltilmiş Faiz Geliri	161,532	202,326		161,532	202,326	
TÜFE tahvil geliri	140,192	140,836		140,192	140,836	
Net komisyon geliri	83,540	107,760		83,540	107,760	
Hazine işlem geliri	3,000	3,700		3,000	3,700	
Karşılıklar (net)	47,146	45,841		47,146	45,841	
Faaliyet gideri	148,550	185,730		148,550	185,730	
Net Kâr	58,500	85,000		58,500	85,000	
Krediler	2,542,093	3,174,771		2,542,093	3,174,771	
Mevduat	3,966,999	4,959,185		3,966,999	4,959,185	
T. Aktifler	5,419,866	6,675,248		5,419,866	6,675,248	
Öz sermaye	290,950	375,950		290,950	375,950	
Net Faiz Marjı	3.6%	3.6%		3.6%	3.6%	
Net kredi risk maliyeti	175bps	150bps		175bps	150bps	
Faaliyet giderleri/gelirler	54.4%	54.0%		54.4%	54.0%	
Aktif kârlılık	1.2%	1.4%		1.2%	1.4%	
Öz sermaye kârlılığı	23.5%	25.5%		23.5%	25.5%	
12 aylık fiyat hedefi		35.00			33.50	

Kaynak: Ak Yatırım Araştırma

Net kâr tahmini değişimi	-	-	-
Fiyat hedefi değişimi		4%	

AKYatırım

Bu rapor, Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak hazırlanmıştır. Raporunda yer alan ifadeler, hiçbir şekilde veya suretle alış veya satış teklifi olarak değerlendirilmemelidir. Ak Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmemektedir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit ettirmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanılarak aldıkları kararlarda sorumluluk kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Ak Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Ak Yatırım'ın ve Akbank'ın tüm çalışanları ve danışmanlarının, herhangi bir şekilde bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Burada yer alan bilgiler, bir yatırım tavsiyesi, yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve Yatırım Danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Bunlara ilaveten, Ak Yatırım, raporların Internet üzerinden e-mail yoluyla alınması durumunda virüs, hatalı gönderim veya diğer herhangi bir teknik sebepten dolayı alıcının donanımına veya yazılımına gelebilecek herhangi bir zarardan dolayı sorumlu tutulamaz.